

## *Caso Lan Chile S.A.*

Fernando Bravo Herrera

### **Resumen**

*Los años 2001 y 2002 fueron turbulentos para la aviación. Después del atentado del 11 de Septiembre, el sector cayó junto con la industria del turismo. Muchas líneas aéreas recortaron sus vuelos y despidieron a miles de personas.*

*Con estos antecedentes, supondremos que Usted es Bob's Dog, nuevo gerente de la compañía aérea "Animal Fly" y tendrá la responsabilidad de despegar su compañía dada la magra situación mundial.*

*Para lograr un mayor aprovechamiento de este caso Ud. deberá hacer un análisis similar con su compañía y compararla con la competencia.*

*Para ayudar a esto, le sugiero responder las preguntas de la página siguiente con el fin de aterrizar conceptos y tener la posibilidad de darse cuenta de los pros y contras de su empresa frente a una situación hostil.*

*En el caso que Ud. encuentre otras soluciones a estos problemas, no dude en compartirlos con sus compañeros de curso.*

## **Plan de Trabajo**

1. ¿Por qué cree que LAN CHILE comenzó una fuerte ola de inversiones para renovar su flota justo en años de recesión internacional? Tome como base el anexo “Presentación a Inversionistas” de Noviembre 2000 (anexo 6)
2. En simples palabras, ¿Por qué la compañía continúa con utilidades, contrariamente a los resultados de la mayoría de las aerolíneas comerciales?
3. En su opinión, ¿Cree Ud. que el sistema financiero seguirá apoyando la gestión de Lan Chile, respecto a seguir refinanciando su déficit de caja, como sugiere la compañía? (Recomendación: ver capítulo 7 del libro)
4. ¿Qué efectos vislumbra para las operaciones de Lan Chile, los acuerdos sobre cielos abiertos logrados en la APEC y los bilaterales de Chile con otros países?
5. Comente las principales características que posee la Deuda Financiera de Lan Chile y refiérase a la información proporcionada por los índices correspondientes (anexo 5 y 7) (recomendación: ver capítulo 9 del libro)

## **Presentación**

Desde de los ataques terroristas del 11 de Septiembre del 2001 en Estados Unidos, la industria aeronáutica se encuentra viviendo una de sus más grandes crisis, incluso llegando a cierres de empresas, cancelaciones de rutas y despidos en masas, en la cual se intensificó aún más la competencia.

En este contexto, **LAN CHILE** ha logrado destacarse, dentro y fuera de la industria de aerolíneas comerciales, siendo una de las pocas con UTILIDADES durante el año 2001-2002 (ver anexo 1), convirtiéndose en una de las empresas más admiradas de Latinoamérica según varios estudios de revistas especializadas, manteniendo incluso su *Investment Grade* de parte de los Calificadores de Riesgo.

Los positivos resultados reflejan la capacidad de la compañía para adaptar rápida y efectivamente sus operaciones y estructuras de costos frente a cambios en el mercado. Por ejemplo, en respuesta a la disminución en la demanda desde septiembre del 2001, la compañía redujo sus operaciones en un 10% y su personal en un 7,5%, devolviendo aviones arrendados y retrasando las adquisiciones de nuevos aviones. Esto último, habla de una flexibilidad que no presentan otras compañías del sector que son dueñas de la mayor parte de su flota.

### **¿Qué es Lan Chile?**

Lan Chile es una empresa dedicada al transporte aéreo de pasajeros y carga, con ventas anuales por sobre los US\$ 1.400 millones, ubicándose entre los operadores más grandes de Latinoamérica.

Su “Modelo Único” de negocios ha hecho rentable todos sus vuelos, al mezclar eficientemente los negocios de transporte de pasajeros con el de carga, maximizando el espacio de su flota. Sus importantes alianzas han logrado conexiones a todo el mundo (ver anexo 2).

Actualmente su proceso de renovación de flota, llevará a ahorros en los costos de combustibles y mantenimiento. También esta realizando una reestructuración de sus filiales, a mediano plazo, quedando un holding central con filiales de carga y pasajeros.

## **Análisis FODA**

Como primer paso, y para conocer a Lan Chile y su entorno, se desarrollará un análisis FODA<sup>1</sup>. De esta forma nos haremos un rápido perfil de la empresa y el contexto en donde trabaja, esto nos ayudará posteriormente a realizar mejores estimaciones, supuestos y detectar los potenciales riesgos a que se puede enfrentar en el corto plazo y mediano plazo.

### **Fortalezas**

(a) Lan Chile ocupa en el mercado nacional una posición de liderazgo en transporte de pasajeros y carga<sup>2</sup>.

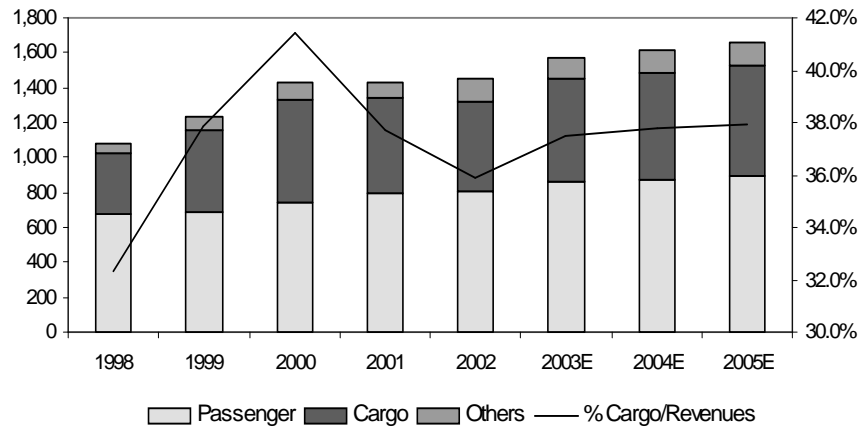
	2 0 0 2			2 0 0 1		
	Lan Chile %	Lan Express %	Total %	Lan Chile %	Lan Express %	Total %
<b>Antofagasta</b>	8.5	81.8	<b>90.3</b>	41.3	46.6	<b>87.9</b>
<b>Arica</b>	24.1	62.0	<b>86.1</b>	35.0	47.4	<b>82.4</b>
<b>Balmaceda</b>	2.1	96.7	<b>98.8</b>	25.2	62.5	<b>87.7</b>
<b>Calama</b>	5.2	87.2	<b>92.4</b>	43.8	49.7	<b>93.5</b>
<b>Concepción</b>	16.9	83.1	<b>100.0</b>	34.9	62.1	<b>97.0</b>
<b>Copiapó</b>	42.1	57.9	<b>100.0</b>	51.9	45.1	<b>97.0</b>
<b>El Salvador</b>	99.7	0.3	<b>100.0</b>	99.0	1.0	<b>100.0</b>
<b>Iquique</b>	14.2	75.5	<b>89.7</b>	36.3	43.7	<b>80.0</b>
<b>La Serena</b>	40.2	59.8	<b>100.0</b>	38.2	59.9	<b>98.1</b>
<b>Osorno</b>	0.9	99.1	<b>100.0</b>	46.6	53.3	<b>99.9</b>
<b>Pto. Montt</b>	8.1	90.6	<b>98.7</b>	23.5	64.2	<b>87.7</b>
<b>Pta. Arenas</b>	13.8	84.5	<b>98.3</b>	23.0	65.3	<b>88.3</b>
<b>Temuco</b>	11.4	87.8	<b>99.2</b>	37.4	56.7	<b>94.1</b>
<b>Valdivia</b>	19.5	80.2	<b>99.7</b>	37.5	57.9	<b>95.4</b>

(b) El modelo único de la compañía mezcla eficientemente los negocios de pasajeros y carga, dándole una ventaja sobre otras aerolíneas en la industria, al hacer los vuelos rentables aún en temporadas y horarios de poca demanda de pasajeros. Esta flexibilidad no se presenta en otras compañías del sector.

<sup>1</sup> Fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas.

<sup>2</sup> Junta Aeronáutica Civil, acumulado enero-agosto 2002.

Año	Pasajeros (MM USD)	Cargo (MM USD)	Otros (MM USD)	% Cargo / Ganancias
1998	679.7	350.1	53.6	32.30%
1999	690.6	466.5	75.3	37.90%
2000	742.1	590.3	92.8	41.40%
2001	800.3	538.6	89.4	37.70%
2002	802.5	521.6	128.3	35.90%
2003E	858.4	588.7	121.7	37.50%
2004E	877.3	609.3	125	37.80%
2005E	898.3	627.6	128.3	37.90%



(c) Lan Chile Cargo firmó con la alemana Lufthansa Cargo, la mayor operadora de carga europea, un convenio que le permite crear sinergias y potenciar su presencia en el mercado europeo.

(d) Existen altas barreras de entrada y salida del mercado nacional<sup>3</sup>.

(e) La compañía esta desarrollando un agresivo plan de inversiones para renovar su flota, lo que permitirá importantes ahorros en el consumo de combustibles y mantenimiento<sup>4</sup>.

<sup>3</sup> Según un artículo publicado por Estrategia, que desde 1978 a la fecha han entrado y salido a lo menos 17 aerolíneas

<sup>4</sup> Esto no le ha restado flexibilidad a la compañía, su habilidad negociadora para devolver los aviones en arriendos y posponer nuevas adquisiciones, marca la diferencia con otras aerolíneas que son dueñas de la mayoría de su flota de aviones

## Flota de Lan Chile y sus filiales<sup>5</sup>

Características	Lan Chile S.A. y sus filiales			
	2001	2002	Aeronave	Uso
<b>Propia</b>	1	0	DC-8	Carguero
	10	12	Boeing 737	Pasajero/Carguero
	4	3	Boeing 767	Pasajero/Carguero
	5	5	Boeing 767	Carguero
	2	4	Airbus A320	Pasajero/Carguero
	<b>22</b>	<b>24</b>	<b>Subtotal propia</b>	
<b>Arrendada</b>	4	2	DC-8	Carguero
	2	1	Boeing 737 y 767	Carguero
	21	14	Boeing 737 y 767	Pasajero/Carguero
	8	10	Airbus A320	Pasajero/Carguero
	4	4	Airbus A340	Pasajero/Carguero
	<b>39</b>	<b>31</b>	<b>Subtotal arrendada</b>	
<b>Total flota</b>	<b>61</b>	<b>55</b>		

(f) En la mayor crisis que ha sufrido la aviación comercial mundial, Lan Chile ha logrado destacarse, siendo una de las pocas líneas aéreas de la región que pasaron el 2001 con utilidades.

(g) Numerosas alianzas le han permitido abarcar mas destinos proporcionando conexiones y accesos a las principales ciudades del mundo.

- Oneworld, desde Junio 2002
- Alaska Airlines, desde 1999
- American Airlines, desde 1997
- British Airlines, desde Agosto 2000
- Iberia Airlines, desde Enero 2001
- Quantas Airways, desde Julio 2002

También tiene otros acuerdos regionales con TAM, Aeroméxico, Mexicana y Varig.

(h) Otra ventaja sobre la industria son los bajos y estables costos en mano de obra<sup>6</sup>. También este último tiempo ha incrementado sus ventas a través del sitio web, reduciendo así las comisiones a las agencias de viaje.

<sup>5</sup> Nótese que todos los aviones son cargueros.

<sup>6</sup> Esto es sustentable durante los próximos años, ya que a fines del 2001, se firmó con los 111 miembros del Sindicato de Pilotos un nuevo contrato colectivo por cuatros años, y a cinco años con 147 pilotos que previamente eran miembros del sindicato. Estos acuerdos le brindan estabilidad al ambiente laboral, reduciendo la incertidumbre de Lan Chile para sus planes estratégicos.

Al ser un gran demandante de combustible esta muy expuesto a los vaivenes del precio. Por esta razón Lan Chile compra a futuro el 50% de este insumo, fijando el precio 6 meses antes.

- (i) Lan Chile es una de las pocas aerolíneas con status de *Investment Grade*, de parte de las calificadoras de riesgo internacionales<sup>7</sup>. Esto permite financiar futuras inversiones a un bajo costo y asegura un acceso sin restricciones al mercado de capitales internacional.
- (j) Lan Chile es dueña de una gran cantidad de aviones, y puede suplir la demanda de forma impecable, pero en caso de sobredemanda, debe recurrir al leasing donde encontramos 2 tipos.
  - Dry lease, es el acuerdo de alquilar un avión, que incluye el avión, mantención, seguros, pero no incluye tripulación.
  - Wet lease, es el acuerdo de alquilar un avión, que incluye el avión, mantención, seguros, y tripulación.
- (k) Durante el año 2002, el mercado reconoció su calidad a través de distintos estudios y ranking de prestigiosas revistas internacionales:

- a. **Global Finance**. Lan Chile lideró a las 15 empresas latinoamericanas que figuraron en el ranking de las mejores empresas a nivel mundial.
- b. **Latin Trade**. Lan Chile fue elegida entre las 20 empresas más admiradas de América Latina.
- c. **Sky Trax** (estudios de mercado). Eligió a Lan Chile como la mejor aerolínea de Sudamérica.
- d. **AméricaEconomía**. Lan Chile fue elegida como la compañía más segura entre las aerolíneas comerciales (en una encuesta entre 500 ejecutivos latinoamericanos).

---

<sup>7</sup> Fitch calificó a Lan Chile con “BBB-”, el 16 de enero de 2002.

## **Oportunidades**

Los resultados de Lan Chile son muy dependientes de los ciclos económicos, el que según un estudio del Santander Investment Chile, dice que el negocio de pasajeros normalmente crece 1.5 a 2 veces el aumento del PIB, y el negocio de la carga aproximadamente 2.5 veces.

La compañía estaría preparada para abrazar las oportunidades de crecimiento consolidando su red en Latinoamérica con el plan “Lan América” (anexo 3), con filiales en Brasil, México, Argentina, Ecuador, Paraguay y Estados Unidos, además de importantes alianzas en todo el mundo.

Para ser más específico, Lan Chile esta en plan de expandirse regionalmente, diversificando así su riesgo. La idea central es que Lan Chile desea reasignar eficientemente el excedente de su flota ociosa. Creando así “Lan Perú” desde 1999, “Lan Ecuador” desde 2001 y “Lan Dominicana” 2002

## **Debilidades**

- (a) Esta industria ha sido históricamente muy competitiva, particularmente en el tráfico internacional. Además de una fuerte dependencia a los vaivenes económicos internacionales lo que ha derivado, en el escenario económico actual, en márgenes estrechos y caídas en las utilidades.
- (b) Un punto a observar es el aumento del endeudamiento de los últimos años (debido a la renovación de su flota) y las pérdidas derivadas de la filial Lanlogistics Corp. (empresa en desarrollo).
- (c) La menor generación de fondos del 2001 ha afectado la capacidad de pago de las obligaciones financieras. Pese a esto, se debe considerar el importante volumen de activos de fácil liquidación (depósitos a plazo y valores negociables) que le permiten cubrir el descalce entre los flujos generados y sus compromisos.
- (d) Aunque la administración esta en manos de destacados empresarios (Familias Cueto y Piñera), es opacada por la informalidad de los acuerdos de los tres grupos



controladores: la familia Cueto (32.3%), Piñera Group (27.2%) e Hirmas-Eblen Group (23.7%).

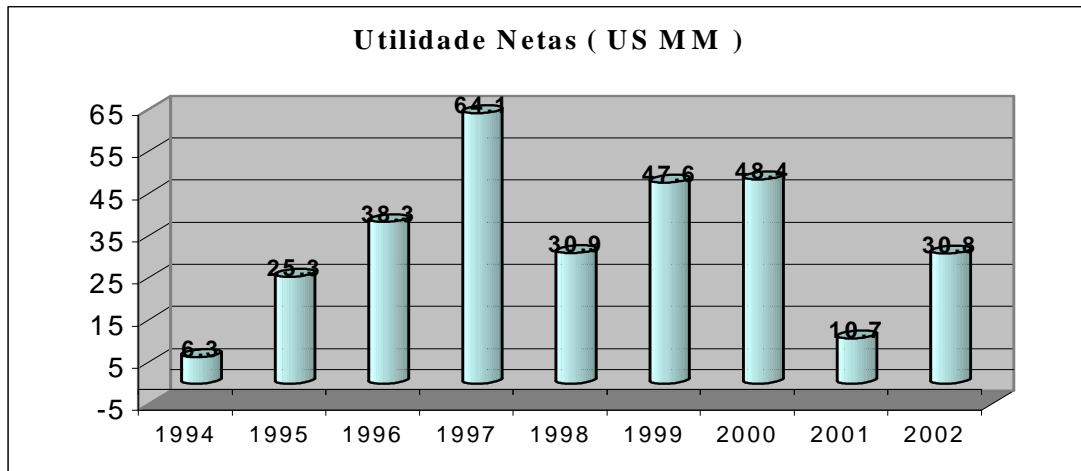
### **Amenazas**

Las operaciones de carga relacionada a Argentina casi han desaparecido, y el tráfico de pasajeros en ese país ha disminuido 40% en comparación al periodo 2000-2001. Se espera que para lo que queda del 2002 y el 2003 se mantendrá el bajo movimiento. Además ha aparecido un nuevo competidor, "Southern Wings" (aerolínea argentina) que inició sus operaciones con la ruta Santiago-Mendoza-Buenos Aires. En Brasil también han aparecido nuevos competidores en el negocio de carga. Se trata de la aerolínea Atlas, que ha empezado a operar a fines del año pasado. Las intenciones de Atlas parecen ser penetrar el mercado latinoamericano de carga. Sin embargo, esta compañía tiene problemas financieros con su nueva flota, que podría limitar sus inversiones en la región.

Además de esto, con la incursión de la aerolínea SKY en el mercado doméstico, la participación de mercado de Lan Chile ha venido cayendo levemente. Los resultados de Lan Chile son muy sensibles al precio del petróleo debido a que es un insumo primordial para su negocio, a pesar de su cobertura con 6 meses de anticipación.

## ANÁLISIS DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA

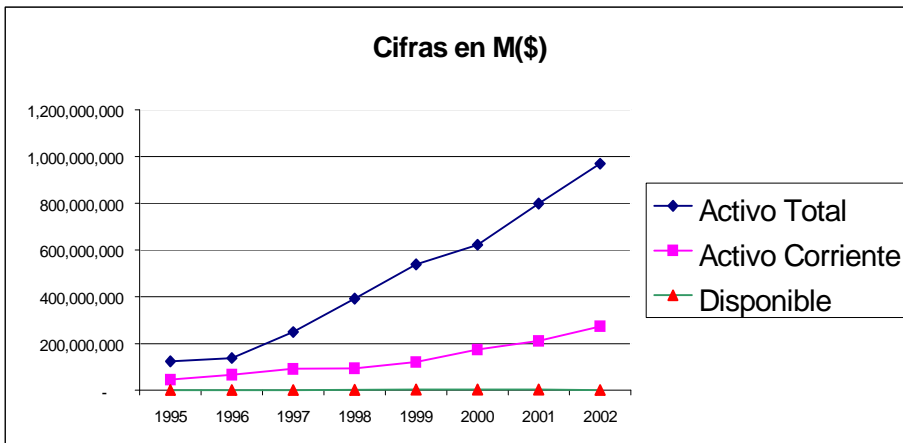
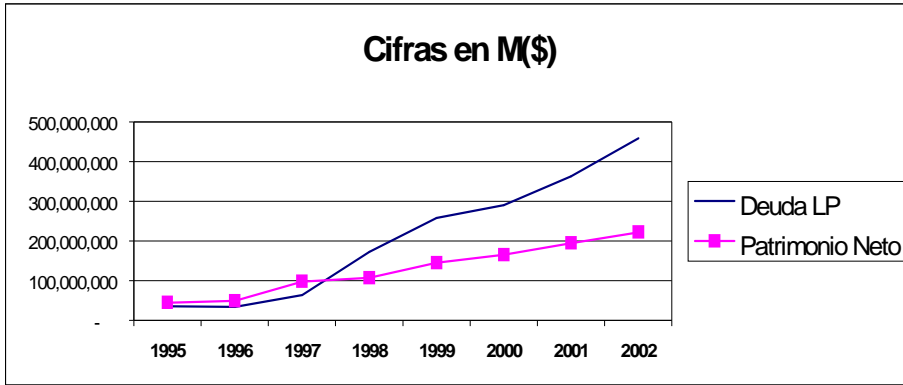
### Respecto a las utilidades



Gracias a la planeación y control de la nueva administración de 1994, las utilidades aumentaron 300% y 51% al año siguiente, hasta llegar a un máximo en 1997, pero para los siguientes años la historia cambió. Las crisis asiática, brasileña, rusa hasta los atentados terroristas afectaron negativamente las utilidades de la compañía.

### Sobre las inversiones

Los controladores han realizado agresivas inversiones, expandiendo y renovando la flota (a través de la adquisición o arrendamiento), como también creando y adquiriendo nuevas unidades de negocios. Esto ha logrado que los Activos Totales, y en particular los Activos Fijos, han aumentado año tras año. La fuente de financiamiento de estas inversiones ha sido principalmente la Deuda Financiera de Largo Plazo, política aplicada desde 1996. De esta manera la deuda ha venido superando al patrimonio en los últimos años.



Sin embargo, el alto financiamiento externo de Lan Chile no es aún tan crítico, debido a su reconocida gestión y utilidades ganadas en los últimos años. Incluso para los años 2003 y 2004 se esperan ganancias netas de 59.1 y 88.6 Millones de dólares respectivamente.

## ANÁLISIS DE LAS PRINCIPALES RAZONES

Con el fin de cubrir un amplio conjunto de factores críticos para Lan Chile, se lleva a cabo un análisis de las principales razones financieras de la empresa comparando así el comportamiento de los años 2001-2002.

INDICES FINANCIEROS (CLP)		
Descripción	Diciembre-02	Diciembre-01
Util. x Accion en 12 Meses	69,4208	22,92
Util. x Accion en 12 Meses	69,4208	22,92
Valor Libro	695,9705	609,95
Margen Directo / Ventas	0,3546	0,34
Utilidad Neta / Ventas	0,0212	0,01
Utilidad Neta / Cap. y Res.	0,1073	0,04
Razon Circulante	0,9055	0,79
Razon Acida	0,7668	0,62
Pasivo Exigible / Patrimonio	4,1204	3,97
Pasivo L. Plazo / Patrimonio	2,6337	2,50
Utilidad Neta / Inversion	0	0
Acciones en Circulacion	318.909.090,00	318.909.090,00
Relacion Precio / Utilidad	12,3738	44,47
Relacion Bolsa / Libro	1,2342	1,67
Precio Cierre	859	1.019,30
TIPO DE CAMBIO	718,61	674,43

En este cuadro, se puede observar que la utilidad por acción del año 2002 es casi tres veces la del año 2001. La utilidad neta sobre ventas del 2002 es dos veces la del 2001.

Por último, la razón precio/utilidad ( $1/(r-g)$ ) del 2002 es casi tres veces menor a la del 2001, lo que podría significar que las oportunidades de crecimientos están disminuyendo.

Ahora bien, para dar una idea de cual es el comportamiento de la competencia (Varig, Avianca y Mexicana), presento en el anexo 7 una comparación de ratios para el año 2001.

## **Medidas de rentabilidad**

Estas razones permiten analizar y evaluar las ganancias de la empresa con respecto a un nivel dado de ventas, de activos o la inversión de los dueños.

Como se muestra en el siguiente cuadro, la gestión de la administración ha logrado que los retornos sobre los activos hayan aumentado mas de 100% del periodo 2001 al 2002, llegando así a un 1.94%. Y comparando la rentabilidad sobre patrimonio (ROE), ésta aumentó casi 3 veces, demostrando así que la gestión de Lan Chile fue exitosa.

(M \$)	2002	2001
Utilidad	22.138.937	7.312.210
Ventas	1.043.733.597	963.321.305
Patrimonio	221.951.322	194.595.704
Activo	1.139.313.038	967.773.142
ROA	1,94%	0,76%
ROE	9,97%	3,76%
Rotación activo	0,916107832	0,995399917

## **Apalancamiento**

(M \$)	2002	2001
Oblig. bancos e Inst. Finan	440.313.905	397.557.085
Ventas	1.043.733.597	963.321.305
Patrimonio	221.951.322	194.595.704
Activo total	1.139.313.038	967.773.142
Pasivo LP	584.557.616	487.065.901
Deuda Fin / Activo	38,65%	41,08%
Deuda Fin / Patrimonio	198,38%	204,30%
Pasivo LP / Activo	51,31%	50,33%
Pasivo LP / Patrimonio	263,37%	250,30%
Pasivo LP / Ventas	56,01%	50,56%

El alto apalancamiento en general en esta industria ya ha sido tratado, presentando aquí los principales números (del 2001 y 2002 en millones de pesos con tipo de cambio de 674.43 y 718.61 respectivamente) para su análisis.

## **Razones de liquidez**

(M \$)	2002	2001
Activo circulante	298.826.064	226.269.808
Pasivo circulante	329.989.837	284.627.208
K de trabajo	-31.163.773	-58.357.400
Liquidez	90,56%	79,50%

El tipo de cambio para los años 2001 y 2002 si se quiere analizar en dólares es de 674.43 y 718.61 respectivamente.

El capital de trabajo para el 2001 y 2002 de Lan Chile es negativo, es decir sus activos corrientes no cubren sus pasivos de corto plazo, alcanzando una liquidez corriente de 0,795 y 0,905 respectivamente. Sin embargo, esto es sustentable porque los pasajes son pagados por adelantado, es decir, los activos circulantes tienen mayor rotación que los pasivos circulantes.

## **ANÁLISIS DEL FLUJO DE CAJA OPERACIONAL**

Ahora se proyectarán los Flujos de Caja Operacional para determinar si existen problemas de solvencia en los próximos años. Presentaré en primer lugar los criterios que he adoptado en base a la información histórica que se dispone y las proyecciones económicas del mercado (Anexo 4).

### **Costos: en el margen**

Comenzamos nuestros supuestos manteniendo el margen bruto (margen de explotación/ingresos de explotación) en 33%. En coherencia con los últimos años y con los estados de resultados del 2002. (Anexo 5)

Analizando los costos más directos, es posible creer que un margen bruto de 33% es sustentable en los próximos años, ya que Lan Chile ha hecho esfuerzos en

mantener su nivel de gastos y costos controlados<sup>8</sup>, como se observa en el cuadro siguiente con los principales ítems:

### Principales ítem de costos y gastos

<b>Combustible</b>	La empresa hace tres años que comenzó a cubrirse ante cambios inesperados en el precio del combustible, por lo que ha disminuido su exposición (ante posibles conflictos en el Medio Oriente) . Además, las nuevas naves están produciendo ahorros en combustible.
<b>Comisiones de Ventas</b>	Gracias a las ventas por Internet, las comisiones a las agencias están disminuyendo a una tasa del 5%.
<b>Gasto de Mantenimiento</b>	Debido a renovación de la flota de Lan Chile, se esperan menores gastos de mantención.
<b>Servicios a Bordo</b>	Se han mantenido al mínimo.
<b>Remuneraciones</b>	Se disminuyó el personal en 7,5%, después de los atentados del 11 de septiembre, y las negociaciones con los sindicatos de pilotos logró una duración de cuatro y cinco años.

### Ingresos: en la nube de lo incierto

Dada la situación mundial (año 2001-2002). Se puede pensar que continuarán los efectos negativos desde Argentina, con una lenta recuperación mundial. Esto es importante a la hora de realizar las proyecciones de los ingresos operacionales de Lan Chile, dada su alta dependencia a los vaivenes económicos.

### Proyecciones de crecimiento del PIB, en %.

	SCH*		BBVA*		Merrill Lynch*	
	Chile	Argentina	Chile	Argentina	EE.UU.	Chile
2000	4,4	-0,8	4,4	-0,8	3,8	4,4
2001	2,8	-4,4	2,8	-4,4	0,3	2,8
2002e	1,7	-11,0	2,2	-11,3	2,0	2,7
2003e	3,7	4,0	2,8	2,3	2,5	4,7

\*: al 02/11/02.

Por tal motivo, supondré que los ingresos operacionales se mantendrán estables para fines del 2002 y 2003, retomando las antiguas tasas de crecimiento para los siguientes años. Esto en base a las proyecciones de crecimiento de la economía y la correlación que existe con los resultados brutos de la compañía.

<sup>8</sup> Cabe recordar, que los mayores costos en seguridad y en primas de seguros (por efecto de los atentados terroristas) fueron inmediatamente traspasadas al consumidor.

### **Inversiones: sin embargo continúan**

La renovación de la flota continúa en los próximos años, hasta el 2005. Estas inversiones implicarán aumentos en el gasto por mayores rentas de los aviones arrendados y del gasto financiero originado por la adquisición de nuevas naves con deuda. Puede creerse que es una situación delicada para el 2003 en adelante, debido a la baja demanda de pasajeros y carga proyectada. Para contrarrestar esta situación, se espera que durante los próximos años se incremente el capital, para cubrir las necesidades y disminuir el *leverage* de la empresa.

### **Flota Proyectada de Lan Chile**

		2000	2001	2002	2003e	2004e	2005e
Pasajeros	Propios	4	15	18	20	22	22
	Arrendados	35	33	27	22	20	21
<b>Subtotal</b>		<b>39</b>	<b>48</b>	<b>45</b>	<b>42</b>	<b>42</b>	<b>43</b>
Carga	Propios	3	6	6	6	6	6
	Arrendados	5	6	4	1	0	0
<b>Sutotal</b>		<b>8</b>	<b>12</b>	<b>8</b>	<b>7</b>	<b>6</b>	<b>6</b>
<b>Total</b>		<b>47</b>	<b>60</b>	<b>55</b>	<b>49</b>	<b>48</b>	<b>49</b>



## FLUJOS DE CAJA PROYECTADOS \*\*

Se puede observar, que existen graves problemas para los flujos de los años 2002 y 2003. Es importante mencionar que los resultados del 2002 están razonablemente con los resultados presentados por Lan Chile al tercer trimestre de este año y para el año 2003 no se ha considerado los aumentos de capital esperados.

### Estados de Resultados y Flujos de Caja Proyectados (MM USD)

	2000	2001	2002e	2003e	2004e
Ventas	1.425,2	1.428,3	1.253,7	1.291,3	1.343,0
<b>Costos Operativos</b>	<b>-1.341,8</b>	<b>-1.378,0</b>	<b>-1.207,0</b>	<b>-1.210,2</b>	<b>-1.249,0</b>
<b>Resultado Operativo</b>	<b>83,4</b>	<b>50,3</b>	<b>46,7</b>	<b>81,2</b>	<b>94,0</b>
Utilidad Financiera	5,3	5,5	12,0	8,0	5,5
Res. Emp. Relacionadas	-2,7	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5
Otros Ingresos	13,9	15,0	15,0	15,0	15,0
Otros Gastos	-7,2	-20,5	-7,0	-15,0	-15,0
Gasto Financiero	-31,7	-35,6	-41,9	-44,0	-44,3
Am. Derecho de Llaves	-2,1	-2,4	-2,8	-3,2	-3,5
<b>Resultado No Operativo</b>	<b>-24,5</b>	<b>-38,5</b>	<b>-25,2</b>	<b>-39,7</b>	<b>-42,8</b>
Resultado Antes de Impuestos	58,9	11,8	21,5	41,5	51,2
Impuestos	-10,4	0,6	-3,4	-6,8	-8,7
Interés Minoritario	-0,1	-1,6	-1,6	-1,6	-1,6
<b>Utilidad Neta</b>	<b>48,4</b>	<b>10,8</b>	<b>16,5</b>	<b>33,0</b>	<b>40,9</b>
Depreciación y	42,0	51,9	63,9	68,4	70,0
Variaciones Capital de	7,5	61,0	5,0	-2,0	-2,7
Otros ajustes no-caja	36,3	31,8	5,0	1,0	1,0
<b>Flujo de Caja Operativo</b>	<b>85,8</b>	<b>144,7</b>	<b>90,4</b>	<b>100,4</b>	<b>109,2</b>
Inversiones	-145,6	-341,3	-131,5	-95,0	-95,0
<b>Flujo de Caja Libre</b>	<b>-59,8</b>	<b>-196,6</b>	<b>41,1</b>	<b>5,4</b>	<b>14,2</b>
<b>Amortización Deuda</b>			<b>-61,8</b>	<b>-65,0</b>	<b>-57,0</b>
<b>Dividendos 30%</b>			<b>-4,9</b>	<b>-9,9</b>	<b>-12,3</b>

(\*\*) Este flujo de caja proyectado fue hecho en Noviembre de 2002.

## COMENTARIOS FINALES

Históricamente Lan Chile ha sabido mantener los resultados finales en azul, incluso en años críticos internacionalmente como 1998 y 2001. Ahora bien, con la nueva administración (de 1994) la compañía progresivamente ha renovado y ampliado su flota y ha incursionado en nuevas áreas aprovechando algunas sinergias del negocio, como lo ha sido la carga, Internet y mantenimiento. Todo esto implican fuertes inversiones, tanto al adquirir nuevos aviones, como al adquirir y crear nuevas empresas (ver anexo 2).

Estas fuertes inversiones se espera que sean acompañadas de fuertes ingresos, los que en estos años recesivos no se han presentado. En este sentido el gasto financiero esta jugando en contra, sin embargo Lan Chile con su status de *Investment Grade* tiene una posición privilegiada, otorgándole acceso a fuentes de financiamiento<sup>9</sup>.

A pesar del posicionamiento de Lan Chile, nos encontramos con flujos de cajas negativos para 2003 y 2004, que al igual que en años anteriores estos deberán ser cubiertos con nuevos préstamos bancarios. Este momento llama a preguntarse: Hasta cuándo y cuánto Lan Chile puede, con un mayor endeudamiento, sostener estas inversiones y, por ende, sus flujos de caja.

Podría pensarse que con la reputación de Lan Chile, el sistema bancario respaldará sus operaciones en la medida que mantenga controlados sus gastos y existan razonables expectativas de crecimiento de la demanda. Independiente de esto, existen factores críticos externos latentes que inyectan una incertidumbre no menor al futuro de Lan Chile: como una guerra en el Medio Oriente que elevaría el precio del combustible<sup>10</sup>; la posibilidad de una más profunda recesión regional<sup>11</sup>; la llegada de nuevas aerolíneas al mercado nacional<sup>12</sup> y regional; e incluso existe el peligro latente de nuevos atentados terroristas que afecten directamente a las aerolíneas comerciales.

---

<sup>9</sup> El costo de la deuda según *Santander Investment Chile*, después de impuestos, llega a 6,2%.

<sup>10</sup> Aunque, como ya hemos mencionado, Lan Chile ha disminuido su exposición tomando las coberturas apropiadas.

<sup>11</sup> A pesar que la elección de Lula en Brasil ya ha sido aceptada en el mercado, existen siempre probabilidades de que en el corto a mediano plazo Brasil siga los pasos de Argentina. Esto implicarían fuertes efectos en el principal mercado de Lan Chile (Latinoamérica).

<sup>12</sup> Recordemos los efectos que tuvo en el mercado chileno la llegada de AeroContinente.

## **Anexo 1**

### *Carta a los accionistas (memoria anual 2002)*

Estimados accionistas:

El 2002 fue un año positivo para Lan Chile. Si bien enfrentamos un período de crisis, éste fue abordado con visión de futuro y creatividad, y gracias a ello logramos transformar problemas que parecían insalvables en oportunidades y logros. La Compañía no sólo tuvo que responder a temas que afectaron al resto de la industria, como del magro desempeño de la economía mundial y el temor generado por los atentados de Septiembre del 2001, sino que también debió hacer frente a los efectos de la crisis en Argentina, la incertidumbre en Brasil y el escaso dinamismo de la economía chilena. Sin embargo, Lan Chile salió airosa de este reto y consiguió aumentar sus utilidades, triplicando –prácticamente- las obtenidas el año anterior. La habilidad que demostró para adaptarse a un complicado escenario y así obtener buenos resultados es una clara demostración de que Lan Chile es una empresa de clase mundial.

Nuestro modelo de negocios fue clave en el 2002. La efectiva combinación carga y pasajeros nos ha permitido aprovecharla sinergia existente entre ambas áreas y obtener un mejor rendimiento de nuestros activos. La combinación de este modelo con una estructura de costos extremadamente eficiente se traduce en factores de ocupación de equilibrio menores y explica por qué Lan Chile logra operar de manera rentable aún cuando sus competidores se ven forzados a hacerlo con pérdidas o a cortar sus servicios.

La flexibilidad y agilidad para reaccionar – características reconocidas de nuestra compañía- también fueron fundamentales. Ellas nos permitieron potenciar rápidamente nuestra presencia en otros mercados para mitigar la reducción de la demanda en determinadas rutas. Gracias a la red que hemos construido - y en donde se complementan nuestras propias operaciones con múltiples acuerdos comerciales y alianzas – pudimos abrir nuevas rutas, ajustar vuelos y optimizar el uso de nuestros recursos sin afectar la calidad del itinerario que ofrecemos a nuestros usuarios. Esto, junto con un servicio de clase mundial, nos permitió continuar satisfaciendo las necesidades y expectativas de nuestros clientes durante el 2002 y así mejorar nuestra posición competitiva.

Los elementos antes mencionados nos permitieron manejar la crisis que enfrentamos en el 2002 y obtener mejores resultados. En medio de un entorno adverso Lan Chile generó una utilidad neta de US\$30.8 millones. Más aún, la Compañía reforzó su sólida situación financiera y

duplicó su posición de caja durante el año. Además, no mantenemos deudas de corto plazo y nuestros compromisos de largo plazo presentan un riesgo limitado dado que financian nuestros aviones y tienen perfiles de pago de más de 12 años. La ratificación de nuestra calificación BBB- confirma la solidez de nuestras finanzas y consolida a Lan Chile dentro del exclusivo grupo de líneas aéreas clasificadas como *Investment Grade* en el mundo.

Además de estos buenos resultados, la gestión realizada generó múltiples reconocimientos. En términos de servicio nuestros aciertos fueron valorados internacionalmente por entidades especializadas. Por ejemplo, en una encuesta efectuada por la agencia inglesa Skytrax - entre más de seis millones de pasajeros – fuimos elegidos como la mejor línea aérea de América del Sur. Otro estudio nos ubicó entre las diez mejores compañías con servicio a Alemania, un mercado al que operan la mayoría de las aerolíneas internacionales. Además, oneworld fue reconocida como la mejor alianza global, y nuestro salón VIP Neruda en Santiago fue considerado por Forbes como uno de los 10 mejores a nivel mundial.

A nivel corporativo también recibimos importantes distinciones. La revista Air Transport World nos entregó su premio al liderazgo de mercado, distinguiéndonos como una de las seis aerolíneas más destacadas del mundo en el 2002, y Global Finance nos destacó como la Mejor Aerolínea de América Latina. Pero sin duda, el más importante reconocimiento del año fue la fidelidad de nuestros clientes, tanto en carga como en pasajeros. Gracias a su preferencia Lan Chile afianzó su liderazgo en la mayoría de los mercados donde opera.

Al finalizar, quisiera agradecer a todos quienes hicieron posible que el 2002 fuera un año positivo. La creatividad y dedicación de los trabajadores de Lan Chile fueron fundamentales en la búsqueda y ejecución de soluciones. La preferencia de nuestros clientes permitió que estos ajustes fueran exitosos. Y la confianza de nuestros accionistas fue un respaldo trascendental a nuestra gestión. Pero el desafío continúa y seguiremos comprometiendo nuestros mayores esfuerzos para obtener cada año mejores resultados y consolidar a Lan Chile como una de las aerolíneas líderes a nivel mundial.

**Jorge Awad M**

Presidente del directorio

## Anexo 2

“Precio de la acción de Lan Chile 28 Mayo 1997 a 28 Septiembre 2002”



### Anexo 3

#### *Acuerdo de cielos abiertos con APEC quedó listo para ser ley*

Un importante paso dio ayer el Senado para liberalizar el tráfico aéreo. En una votación unánime, los miembros de la Cámara Alta aprobaron la ratificación del convenio multilateral suscrito por Chile con algunos países miembros del Foro de Cooperación Económica del Asia Pacífico (APEC). Este establece una política de cielos abiertos sin limitaciones en materia aeronáutica con Estados Unidos, Nueva Zelandia, Singapur, Brunei y Perú.

Tras este segundo trámite constitucional en el parlamento, el proyecto quedó en condiciones de ser promulgado como Ley de la República y una vez que salga publicado en el Diario Oficial comenzará a regir.

El secretario general de la Junta Aeronáutica Civil (JAC), Bernardo Domínguez, valoró este acuerdo ya que simplifica la red mundial de derechos de tráfico aéreo y permite además que otros países se integren a esta iniciativa. “Este es un convenio muy bien construido, limpio... que permite muchas libertades para volar las veces que se quiera y hacia cualquier lugar”, explicó.

Tradicionalmente, los convenios de transporte aéreo son negociados en forma bilateral, pero en la actualidad existe un consenso mucho mayor en el mundo en cuanto a que el camino correcto es liberalizar la aviación y el comercio en general, por lo que la tendencia es a suscribir acuerdos multilaterales que admiten la presencia de varios países.

Este acuerdo permitirá a la línea aérea nacional Lan Chile mejorar su posición en varios países como Perú, donde ya tienen una filial en la que también participan capitales locales.

Chile, actualmente, tiene acuerdos de cielos abiertos bilaterales con Bélgica, Corea, Holanda, Suecia, Suiza, Costa Rica, República Dominicana, Paraguay, entre otros. Y, además, ha suscrito otros convenios con ciertas restricciones con Canadá, Colombia y Australia

**Anexo 4**  
*Supuestos de las proyecciones*

**1. Resultados Operacionales**

- (a) Para los años 2003 y 2004 se han considerado crecimientos del 3% y 4% respectivamente, en base a las últimas proyecciones sobre la economía realizadas por BBVA, Santander Central Hispano y Merrill Lynch, con el supuesto de que los ingresos son dependientes de los vaivenes económicos en 1,5 a 2,0 veces el PIB, según estudios del Santander Investment Chile.
- (b) Para las remuneraciones se ha considerado crecimientos del 3% y 4% para el 2003 y 2004 respectivamente.
- (c) El gasto por combustible ha sido del orden del 16% de los ingresos. Se estima que bajarán a 14%, gracias a la renovación de la flota.
- (d) Para las comisiones a las agencias, se ha tomado un 14% de los ingresos, a tasas del 3% de decrecimiento, gracias a las ventas por Internet.
- (e) En los gastos por mantenimiento, depreciación y arriendos se han tomado las proyecciones de la compañía.
- (f) Los servicios a pasajeros históricamente ascienden al 2,4% de las ventas.
- (g) Por último se ha estimado un 26% sobre los ingresos de otros gastos operacionales.

	2000	2001	2002	2003e	2004e
Pasajeros	742,1	800,3	802,5		
Carga	590,3	538,6	521,6		
Otros	92,8	89,4	128,3		
<b>Total Ingresos Operativos</b>	<b>1.425,2</b>	<b>1.428,3</b>	<b>1.452,4</b>	<b>1.568,9</b>	<b>1.619,5</b>
Remuneraciones	200,3	203,0	212,9	223,9	231,2
Combustible	224,5	223,2	205,6	245,2	248,2
Comisiones Agentes	223,5	200,5	192,7	212,4	216,6
Depreciación y Am.	42,0	51,9	67,8	74,5	75,3
Servicios a Bordo	34,3	35,9	32,3	34	35,8
Arriendos	118,9	146,4	159,8	143,1	120,1
Mantenimiento	84,7	105,2	95,4	97,1	103,2
Otros Gastos	413,6	411,9	423,8	451,7	463,5
<b>Total Gastos Operativos</b>	<b>1.341,8</b>	<b>1.378,0</b>	<b>1.390,4</b>	<b>1.480,8</b>	<b>1492,9</b>
<b>Resultado Operativo</b>	<b>83,4</b>	<b>50,3</b>	<b>62,1</b>	<b>88</b>	<b>126,7</b>

**2. Resultados No Operativos**

Para la mayoría de las partidas se ha estimado prudente dejarlas constantes en los siguientes años.

## Anexo 5

### Estados Financieros

*\*El tipo de cambio para los años 2001 y 2002 si se quiere analizar en dólares es de 674.43 y 718.61 respectivamente*

ACTIVOS (M \$)	Dic-02	Dic-01
Disponible	2,390,097	4,655,615
Depósitos a Plazo	90,168,308	44,868,725
Valores Negociables (Neto)	22,003,120	-
Deudores por Venta (Neto)	97,727,367	86,106,299
Documentos por Cobrar (Neto)	3,092,897	4,194,303
Deudores Varios (Neto)	14,408,131	15,922,705
Doctos. y Ctas. por Cobrar Emp.Relac.	3,352,316	6,618,218
Existencias (Neto)	25,428,015	22,726,393
Impuestos por Recuperar	6,233,223	7,240,720
Gastos Pagados por Anticipado	20,363,970	26,617,875
Impuestos Diferidos	3,747,551	3,505,706
Otros Activos Circulantes	9,911,069	3,813,248
Contratos de Leasing (neto)	-	-
Activos para Leasing (neto)	-	-
<b>TOTAL ACTIVOS CIRCULANTES</b>	<b>298,826,064</b>	<b>226,269,808</b>
Terrenos	6,896,500	6,472,541
Construc. y Obras de Infraestructura	50,353,721	45,695,581
Maquinarias y Equipos	793,671,689	676,484,652
Otros Activos Fijos	74,677,233	74,464,225
Mayor Valor por Retasac.Tec. Activo Fijo	314,033	294,727
Depreciación Acumulada (menos)	188,307,439	138,579,264
<b>TOTAL ACTIVOS FIJOS</b>	<b>737,605,737</b>	<b>664,832,462</b>
Inversiones en Empresas Relacionadas	1,738,318	1,423,730
Inversiones en Otras Sociedades	-	-
Menor Valor de Inversiones	34,458,787	28,284,400
Mayor Valor de Inversiones (menos)	58,926	-
Deudores a Largo Plazo	6,782,241	1,728,574
Doctos. y Ctas. por Cobrar Emp.Relac.	201,929	9,918,222
Impuestos Diferidos a Largo Plazo	-	-
Intangibles	1,488,241	306,193
Amortización (Menos)	269,479	20,233
Otros	58,540,126	35,030,086
Contratos de Leasing Largo Plazo (neto)	-	-
<b>TOTAL OTROS ACTIVOS</b>	<b>102,881,237</b>	<b>76,670,972</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>1,139,313,038</b>	<b>967,773,242</b>



<b>PASIVOS (M \$)</b>		
Descripción	<b>Dic-02</b>	<b>Dic-01</b>
Oblig. Bcos. e Inst.Financ. Corto Plazo	-	-
Oblig. Bcos. e Inst.Financ. Largo Plazo	44.103.252	35.174.416
Oblig. con el Publico (pagares)	-	-
Oblig. con Publico - Porción C/P (bonos)	-	-
Oblig. Largo Plazo C/Vcto. dentro 1 Ano	10.911.374	20.962.748
Dividendos por Pagar	6.437.308	-
Cuentas por Pagar	113.751.651	96.196.502
Documentos por Pagar	58.207	4.722
Acreedores Varios	750.947	18.209
Doctos. y Ctas. por Pagar Emp.Relac.	168.873	68.118
Provisiones	52.702.857	56.941.763
Retenciones	11.423.743	11.914.546
Impuesto a la Renta	11.498	120.723
Ingresos Percibidos por Adelantado	81.766.321	62.965.804
Impuestos Diferidos	-	-
Otros Pasivos Circulantes	7.896.806	259.657
<b>TOTAL PASIVOS CIRCULANTES</b>	<b>329.982.837</b>	<b>284.627.208</b>
Oblig. Bcos. e Inst. Financieras (*)	440.313.905	397.557.085
Oblig. con el Publico Largo Plazo(Bonos)	-	-
Documentos por Pagar Largo Plazo	2.156	-
Acreedores Varios Largo Plazo	968.686	-
Doctos. y Ctas. por Pagar Emp.Relac. L/P	911.916	575.967
Provisiones Largo Plazo	44.678.140	52.007.606
Impuestos Diferidos a Largo Plazo	16.096.145	9.915.525
Otros Pasivos a Largo Plazo	81.586.668	27.009.720
<b>TOTAL PASIVOS A LARGO PLAZO</b>	<b>584.557.616</b>	<b>487.065.901</b>
<b>INTERES MINORITARIO</b>	<b>2.821.263</b>	<b>1.484.429</b>
Capital Pagado	96.511.479	90.578.469
Reserva Revalorización Capital	-	-
Sobreprecio Venta de Acciones Propias	-	-
Otras Reservas	1.882.758	1.767.017
Utilidades Retenidas	123.557.085	102.250.219
Reserva Futuros Dividendos	-	-
Utilidades Acumuladas	112.984.894	99.675.906
Perdidas Acumuladas (Menos)	-	-
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	22.138.937	7.312.210
Dividendos Provisorios (Menos)	6.437.308	-
Déficit Acum. Periodo Desarrollo (Menos)	5.129.438	- 4.737.897
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>221.951.322</b>	<b>194.595.704</b>
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>1.139.313.038</b>	<b>967.773.242</b>

(\*) **11.5%** de la deuda es mas de 1 año hasta 2; el **10.3%** mas de 2 años hasta 3; el **21.5%** de la deuda es mas de 3 hasta 5; el **48.3%** de la deuda es mas de 5 años hasta 10; **8.3%** es mas de años.

<b>ESTADO DE RESULTADOS (M \$)</b>		
Descripción	<b>Dic-02</b>	<b>Dic-01</b>
Ingresos de Explotación	1.043.733.597	963.321.305
Costos de Explotación (Menos)	673.558.902	635.831.813
Margen de Explotación	370.174.695	327.489.492
Gastos Administración y Ventas (Menos)	325.575.603	293.597.850
<b>RESULTADO DE EXPLOTACION</b>	<b>44.599.092</b>	<b>33.891.642</b>
Ingresos Financieros	2.699.818	3.693.199
Utilidad Inversión Emp. Relacionadas	89.826	132.189
Otros Ingresos Fuera de Explotación	19.899.748	10.144.157
Perdida Inversión Emp. Relac. (Menos)	344.933	462.662
Amortiz. Menor Valor Inversiones (Menos)	2.263.622	1.630.106
Gastos Financieros (Menos)	29.289.106	23.917.443
Otros Egresos Fuera Explotación (Menos)	4.530.117	11.263.043
Corrección Monetaria	99.887	- 39.792
Diferencias de Cambio	- 3.476.635	- 2.533.847
<b>RESULTADO FUERA DE EXPLOTACION</b>	<b>- 17.115.134</b>	<b>- 25.877.347</b>
<b>RESULTADO ANTES IMP. RENTA E ITEMES EXT.</b>	<b>27.483.958</b>	<b>8.014.295</b>
<b>IMPUESTO A LA RENTA</b>	<b>- 5.034.582</b>	<b>372.287</b>
<b>ITEMES EXTRAORDINARIOS</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>UTILIDAD (PERDIDA) ANTES INTERES MINORITARIO</b>	<b>22.449.376</b>	<b>8.386.582</b>
<b>INTERES MINORITARIO</b>	<b>- 311.876</b>	<b>- 1.074.372</b>
<b>UTILIDAD (PERDIDA) LIQUIDA</b>	<b>22.137.500</b>	<b>7.312.210</b>
Amortización Mayor Valor Inversiones	1.437	-
<b>UTILIDAD (PERDIDA) DEL EJERCICIO</b>	<b>22.138.937</b>	<b>7.312.210</b>

<b>ESTADO DE FLUJO EFECTIVO (M \$)</b>		
Descripción	<b>Dic-02</b>	<b>Dic-01</b>
Recaudación de deudores por ventas	1.088.677.622	979.214.336
Ingresos financieros percibidos	965.093	1.786.575
Dividendos y otros repartos percibidos	113.540	23.606
Otros ingresos percibidos	21.518.058	4.917.971
Pago a proveedores y personal (menos)	961.764.628	841.965.729
Intereses pagados (menos)	28.286.645	21.764.650
Impuesto a la renta pagado (menos)	781.129	80.932
Otros gastos pagados (menos)	8.811.596	3.886.087
IVA y otros similares pagados (menos)	11.869.282	13.332.207
<b>FLUJO NETO POR ACTIVIDADES DE OPERACION</b>	<b>99.761.033</b>	<b>104.912.883</b>
Colocación de acciones de pago	-	-
Obtención de prestamos	117.529.384	165.556.612
Obligaciones con el publico	-	-
Prestamos documentados de emp. relac.	-	-
Obtención otros prestamos emp. relac.	-	451.197
Otras fuentes de financiamiento	38.102.139	-
Pago de dividendos (menos)	1.044.859	9.805.592
Repartos de capital (menos)	-	-
Pago de prestamos (menos)	86.697.422	21.747.789
Pago obligaciones con el publico (menos)	-	-
Pago prestamos documentados de emp relac	-	-
Pago otros prestamos emp. relac. (menos)	-	-
Pago gastos emisión y colocación de accs	-	-
Pago gastos emis y coloc oblig c/publico	-	-
Otros desembolsos por financiamiento	21.421.764	6.642.498
<b>FLUJO NETO POR ACTIV. DE FINANCIAMIENTO</b>	<b>46.467.478</b>	<b>127.811.931</b>
Ventas de activo fijo	58.812.480	4.868.062
Ventas de inversiones permanentes	-	-
Ventas de otras inversiones	-	4.076.278
Recaudación prest documentados a e.relac	-	-
Recaudación otros prestamos a emp. relac	-	1.281.424
Otros ingresos de inversión	883.890	865.973
Incorporación de activos fijos (menos)	138.423.688	230.164.663
Pago de intereses capitalizados (menos)	2.703.411	885.531
Inversiones permanentes (menos)	2.974.327	2.989.765
Invers. en instrum. financieros (menos)	5.749	-
Prestamos doctados. a emp. relac (menos)	-	-
Otros prestamos a emp. relac. (menos)	-	8.246.301
Otros desembolsos de inversión (menos)	708.549	22.256
<b>FLUJO NETO POR ACTIVIDADES DE INVERSION</b>	<b>- 85.119.355</b>	<b>-231.216.779</b>
<b>FLUJO NETO TOTAL DEL PERIODO</b>	<b>61.109.156</b>	<b>1.508.034</b>
<b>EFEECTO INFLAC. S/ EFECTIVO Y EFECTIVO EQ</b>	<b>- 194.024</b>	<b>- 14.164</b>
<b>VARIAC NETA DE EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIV</b>	<b>60.915.132</b>	<b>1.493.871</b>
<b>SALDO INICIAL DE EFECTIVO Y EFECTIVO EQ.</b>	<b>53.646.392</b>	<b>48.854.628</b>
<b>SALDO FINAL DE EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIV</b>	<b>114.561.525</b>	<b>50.348.499</b>
Utilidad (Pérdida) del ejercicio	22.138.937	7.312.210
Resultado en venta de activos	- 547.581	- 4.408.098
(Utilidad) Pérdida vtas de activos fijos	- 547.581	- 363.519
Utilidad ventas de inversiones (menos)	-	4.044.579

Perdida en ventas de inversiones	-	-
(Utilidad) Perdida en vtas otros activos	-	-
Cargos(abono) resultado no respresent FE	60.197.241	40.309.554
Depreciación del ejercicio	46.058.590	33.062.089
Amortización de intangibles	247.920	9.443
Castigos y provisiones	8.456.602	5.727.965
Util. devengada inv. emp. relac. (menos)	89.826	132.189
Perdida devengada inv. emp. relac.	344.933	462.662
Amortización menor valor inversiones	2.263.622	1.630.106
Amortización mayor valor invers. (menos)	1.437	-
Corrección monetaria neta	- 99.887	39.792
Diferencias de cambio neta	3.476.635	2.533.847
Otros abonos a resultado no flujo efect.	1.362.485	3.219.072
Otros cargos resultado no flujo efectivo	902.574	194.911
Variación activos afectan FE (aum) dism	- 35.316.807	13.469.790
Variación deudores por ventas	- 10.811.487	24.345.708
Variación de existencias	- 1.310.745	- 5.366.469
Variación de otros activos	- 23.194.575	- 5.509.449
Variación pasivos afectan FE aum(dism)	52.977.366	47.155.055
Variac. ctas pagar relacion resul explot	46.744.143	42.672.768
Variación intereses por pagar	1.156.243	2.098.164
Variac. impuesto renta por pagar (neto)	4.806.782	1.978.789
Var. otras ctas/pag relac resul no oper	125.757	199.633
Var. IVA y otros similares p/pagar (neto)	144.441	205.702
Utilidad (Perdida) del interés monetario	311.877	1.074.372
<b>FLUJO NETO POR ACTIV. DE LA OPERACION</b>	<b>99.761.033</b>	<b>104.912.883</b>

**Anexo 6**  
*Presentación a inversionistas*



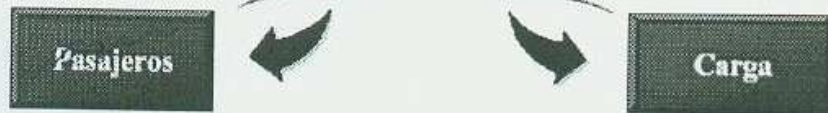
**En Resumen...**

---

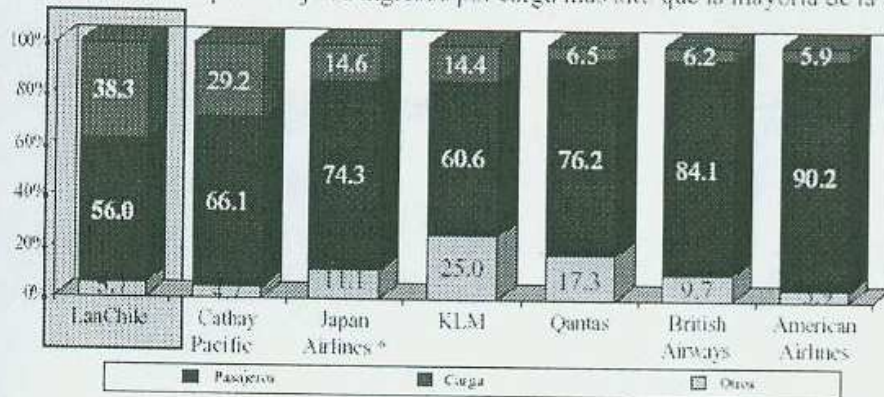
- Excluyendo la compañía estatal de cobre Codelco, LanChile es la mayor exportadora chilena en términos de ventas en el extranjero.
- LanChile es la 7a mayor compañía chilena con US\$ 1,3 billones en ingresos.
- LanChile es una aerolínea internacional líder en pasajeros y carga con:
  - Servicio de pasajeros a 26 ciudades internacionales en 16 países
  - Servicio de carga a 41 ciudades internacionales en 18 países
- LanChile transporta:
  - 1 de cada 2 pasajeros internacionales desde y hacia Chile
  - 3 de cada 4 pasajeros nacionales
  - 7 de cada 10 toneladas de carga aérea entre Latinoamérica y Estados Unidos.

## Mix de Negocios Pasajero / Carga

LANCHILE



LanChile tiene un porcentaje de ingresos por carga más alto que la mayoría de la aerolíneas



\* Breakdown de ingresos para Japan Airlines refleja 1998 acumulado.

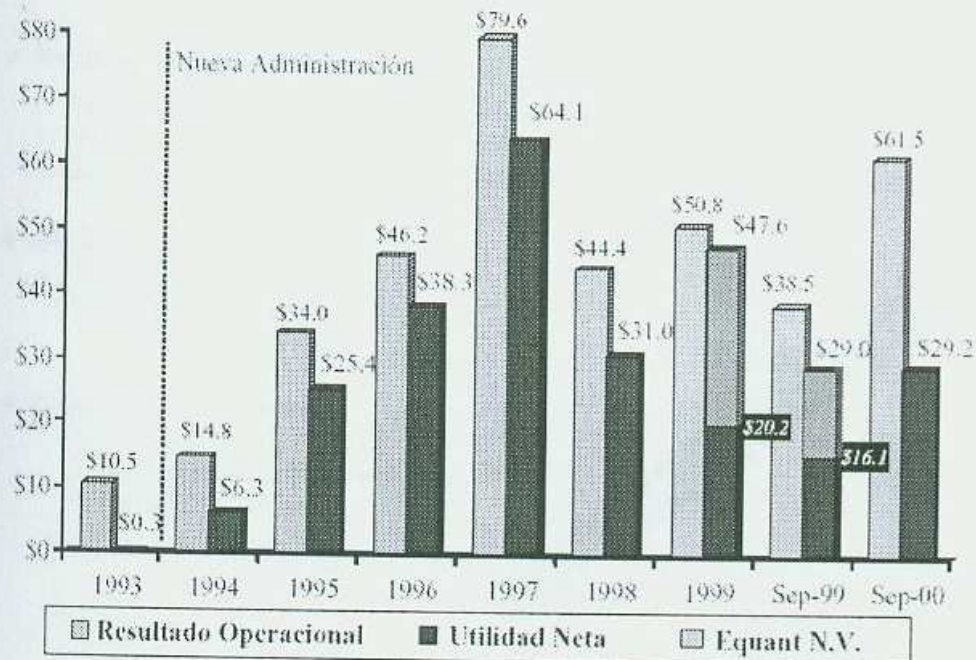
LANCHILE

## Impacto del Cambio de Propiedad



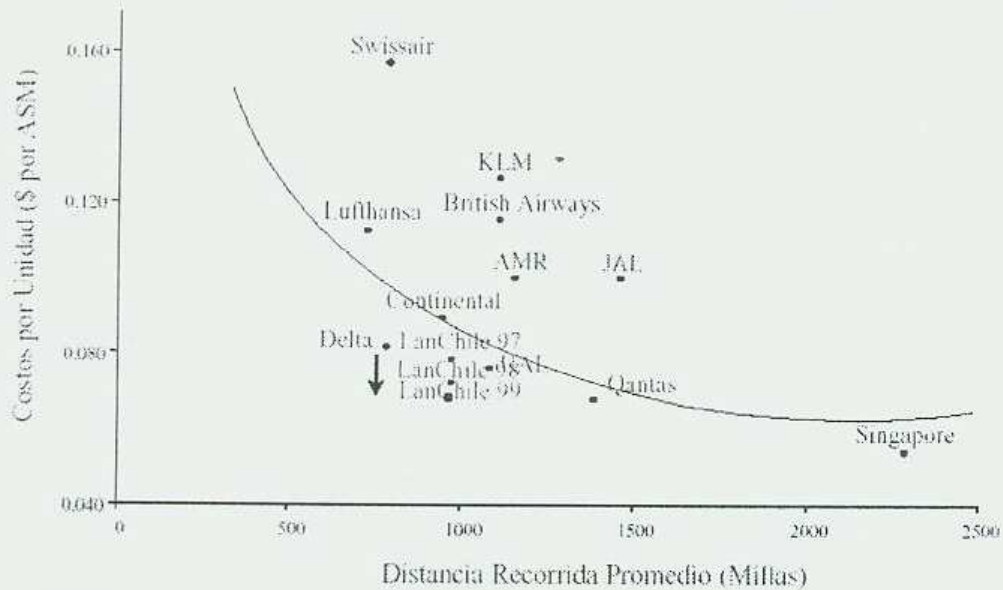
LANCHILE

## Utilidad Operacional y Neta (US\$ millones)



LANCHILE

## Efectividad en los Costos



Fuente: Estudio Interno

LANCHILE



## Mejorando la Situación el 2001

- **Recuperación Económica:**
  - ▶ Durante el 2000 la recuperación económica fue más lenta de lo esperado.
  - ▶ Proyección de crecimiento del PIB de 5-6 % para el año 2001.
  - ▶ Fortalecimiento de la demanda interna.
- **Crecimiento en la Capacidad**
  - ▶ Crecimiento de 15% en ASKs internacionales - sin incluir el proyecto Ecuador.
  - ▶ Crecimiento de 8% en ASKs nacionales (A320s por B737s)
- **Reducción de los Costos de Distribución**
  - ▶ Reducción de la tasa de comisión estándar en Chile (9 a 6%)
  - ▶ Mejoras en el servicio on-line (nuevo sitio web)

## Pasajeros: Utilización y Consolidación de Red de Alianzas

- oneworld
- Alianzas bilaterales estratégicas y tácticas
  - Implementación efectiva desde una perspectiva de ingresos
  - Compra conjunta
  - Inmunidad antimonopólica con AA

*Alaska Airlines*



BRITISH AIRWAYS



VARIG

**TAM**



AEROMEXICO



LANCHILE



## Pasajeros: Expansión Regional

- Perú (Éxito operacional vs. conflictos)
- Ecuador- apuesta a ganador
- Argentina- esperar la oportunidad
- Otros (Uruguay, Bolivia, etc.): factores claves:
  - ▶ Mercados pequeños, con carencia de servicio adecuado
  - ▶ Potencial para ser operador de bandera
  - ▶ Apoyo del Gobierno

### Ecuador: (LanChile / Ecuatoriana)

Servicio Internacional (Code-share / Wet-lease 767)

### Perú: (LanPerú)

Servicio Doméstico (2 737-200)

Servicio Internacional (Wet-lease 767)

### Otros: (Bolivia, Uruguay, etc.)

Mercados pequeños, con carencia de servicio adecuado

Potencial para ser operador de bandera

Apoyo del Gobierno

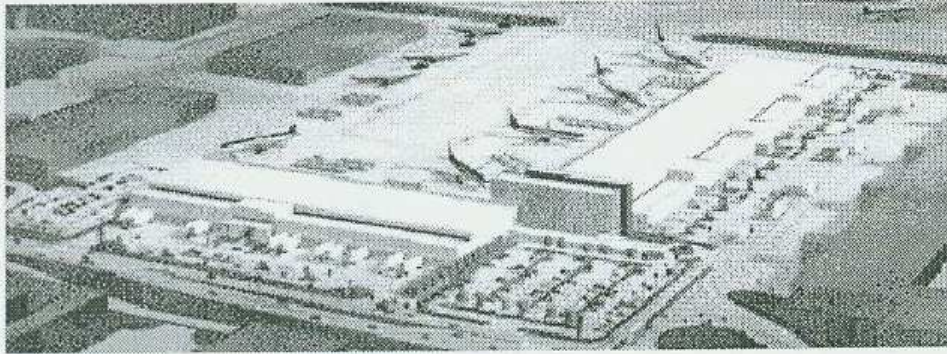


LANCHILE

## Carga: Desarrollos Claves en Infraestructura

### *MIAMI*

- Una de las dos mayores instalaciones de carga en el Aeropuerto Internacional de Miami.
- Incremento del espacio de 100%, con sólo un aumento de 40% en costos de arrendamiento.
- Uno de los últimos espacios disponibles para desarrollar en el Aeropuerto Internacional de Miami.



LANCHILE

## Eficiencia Operacional: E-Commerce

---

- **Business to Consumer:** el 20 de octubre fue el lanzamiento del nuevo sitio web
  - Más fácil de navegar en él
  - Mejoras en las opciones de compra online para los pasajeros
  - Mayor rango de información turística relativa a destinos Latinoamericanos
- **Business to Business**
  - Compra conjunta
    - Reducción de costos
    - Aumento de eficiencia
- **Business to Employee**
  - Intranet avanzado
    - Mejoras en las comunicaciones
    - Aumento de eficiencia

[www.lanchile.com](http://www.lanchile.com)

LANCHILE

## Conclusiones

---

- Sólida Administración
- Estrategia Clara
- Sólida Situación Financiera

**LANCHILE**  
*Crecimiento*

LANCHILE

**Anexo 7**  
*Ratios comparativos con otras compañías Latinoamericanas.*

AÑO 2001	Lan chile	Varig	Avianca	Mexicana
<b>DATOS POR ACCION</b>				
Utilidad p/ Accion \$	22,26	-0,10	-290,85	-0,00
Valor Libro p/ Accion \$	592,42	-0,08	26,41	0,00
Ventas p/ Accion \$	2.932,70	1,77	1.365,21	0,01
<b>IND DE ESTRUC DE CAPITAL</b>				
Deuda Financiera Total \$	420.127.700.000,00	221.639.000,00	204.589.100.000,00	45.846.000,00
Deuda Fin Tt / Act Tt %	44,70	38,50	0,00	34,70
Deuda Fin Tt / Pat Nt %	222,40	-476,40	809,00	795,80
Deu Fin CP / Deu Fin Tt%	8,10	24,80	22,70	0,00
Pasivo Tt / Activo Tt %	79,90	108,10	97,70	95,60
Pasivo Tot / Patr Neto %	397,30	-1.338,60	4.222,60	2.190,30
Activo Fijo / Pat Neto %	341,60	-249,40	203,50	1.669,90
<b>INDICES DE LIQUIDEZ</b>				
Liquidez Corriente	0,80	0,80	0,50	0,40
Liquidez Acida	0,70	0,70	0,40	0,10
Capital de Trabajo \$	-56.657.670.000,00	-77.913.000,00	-199.651.900.000,00	-44.645.000,00
<b>INDICAD DE RENTABILIDAD</b>				
Util antes Imp+ResFin \$	27.416.060.000,00	-64.541.000,00	-197.061.800.000,00	-17.002.000,00
Rotación del Act.	1,00	1,70	1,20	0,60
Rotación del Pat.	5,00	-20,80	51,70	14,20
Margen Bruto %	34,00	22,10	7,00	5,70
Margen Operativa %	3,50	-8,90	-25,50	-9,40
Margen Neto %	0,80	-5,70	-21,30	-24,00
Rentabilidad del Activo %	0,80	-9,70	-25,50	-14,90
Rentab Pat Net %	3,80	-119,70	-1.101,40	-340,30
Rentab Pat Net (U/P-U) %	3,90	-606,90	-91,70	-77,30
Apalancamiento Operativo	9,70	-2,50	-0,30	-0,60

Sólo se pueden comparar los ratios, ya que las cantidades están expresadas en la moneda de cada país.

## BIBLIOGRAFIA

- (a) Lan Chile S.A., Memorias Anuales 2002
- (b) Santander-Investment “Lan Chile: Earnings tekeoff ina turbulent sky”, 8 de agosto de 2002.
- (c) FITCH, informe sobre Lan Chile: [www.fitch.com](http://www.fitch.com)
- (d) AméricaEconomía “Aerolíneas: volando bajo”, Edición anual (25 de julio de 2002), p.44.
- (e) Estrategia “Mercado aéreo nacional de 370 mil a más de tres millones de pasajeros transportados anualmente”, 21 de octubre de 2002
- (f) Información Periodística, Económica-Financiera y Bursátil de Lan Chile y su competencia proporcionada por Economática.
- (g) Santander-Investment “Lan Chile: still on Upswing, setting 2004 target, change in rating”, 30/9/2002.
- (h) UBS Investment Research: Lan Chile: 24 Julio 2003
- (i) Bolsa electrónica de santiago: Datos Diciembre 2002, Diciembre 2001
- (j) United States Securities and Exchange Comission, Washington, D.C. 20549.  
Form 20-F. 31 December 2002

